

بررسی استراتژی شرکتی بر رابطه بین کیفیت حسابداری و مدیریت سود

فرصت طلبانه

ماهرخ طهماسبی نژاد^۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۰/۰۶

تاریخ پذیرش ۱۴۰۲/۱۲/۱۹

چکیده

هدف از انجام این تحقیق بررسی تاثیر کیفیت حسابداری بر مدیریت سود فرصت طلبانه با توجه به نقش استراتژیک بودن شرکت در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. تحقیق حاضر تحقیقی کاربردی بوده و جامعه آماری آن کلیه شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار تهران است و نمونه آماری بر اساس روش حذف سیستماتیک برابر با ۱۱۴ شرکت است. دوره زمانی جمع آوری اطلاعات مربوط به سالهای ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ است و اطلاعات به دست آمده با استفاده از نرم افزار ایویوز نسخه ۹ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. بر اساس نتایج به دست آمده از تجزیه و تحلیلهای آماری، کیفیت حسابداری تاثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود فرصت طلبانه دارد. همچنین بر اساس شواهد به دست آمده، استراتژیک بودن شرکت اثر تعدیلگر افزایش بر رابطه بین کیفیت حسابداری و مدیریت سود فرصت طلبانه دارد.

کلمات کلیدی: مدیریت سود فرصت طلبانه، کیفیت حسابداری، استراتژیک بودن شرکت

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد چالوس، ایران tahmasbi.mahrokh@gmail.com

۱- مقدمه

مدیریت سود زمانی رخ می‌دهد که مدیر برای گزارشگری مالی از قضاوت شخصی خود استفاده می‌کند و این کار را با هدف گمراه کردن برخی از سهامداران درباره عملکرد واقعی انجام می‌دهد (جاروینن و میلیماکی، ۲۰۱۶). در واقع، عدم تقارن اطلاعات میان مدیریت و افراد برون سازمانی نظیر سرمایه‌گذاران یکی از مسائل بارز در حوزه‌های مختلف از جمله بازار سرمایه است. عدم تقارن اطلاعاتی به بیان ساده حاکی از آن است که همگان به طور یکسان به اطلاعات دسترسی ندارند و مدیریت بنا به موقعیت خود دارای اطلاعات بیشتری نسبت به دیگران است. عدم تقارن اطلاعات، عامل اصلی در هدایت مدیران به سمت مدیریت سود است (بنیش و همکاران، ۲۰۱۸).

به طور کلی سود دوره جاری را می‌توان به دو روش مدیریت کرد. در روش اول، مدیران می‌توانند سود را از طریق اقلام تعهدی اختیاری دستکاری نمایند. در روش دوم، مدیران از طریق فعالیت‌های واقعی اقدام به دستکاری سود می‌نمایند. بویژه آنها می‌توانند زمان و میزان فعالیت‌های واقعی مثل تولید، فروش، سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های تامین مالی را تغییر دهند تا به هدف سود مورد نظر دست یابند. برای مثال، سود گزارش شده می‌تواند بطور موقت از طریق تولید اضافی، حذف هزینه‌های اختیاری و یا به تاخیر انداختن آنها و نیز کاهش قیمت‌ها در پایان سال به منظور انتقال فروش سال مالی آتی به سال جاری افزایش یابد. این دستکاری فعالیت‌های واقعی اشاره به مدیریت سود مبتنی بر فعالیت‌های واقعی دارد (کوتاری و همکاران، ۲۰۱۶).

از دیگر سو، گزارشات مالی یکی از منابع اطلاعاتی مهمی است که سرمایه‌گذاران در اتخاذ تصمیمات خود از آنها استفاده می‌کنند. با توجه به اینکه گزارشگری مالی باید اطلاعات «مربوط» و «قابل اتکا» را در کلیه موارد در اختیار مصرف‌کنندگان قرار دهد تا در مدل‌های تصمیم‌گیری آنها مرود استفاده واقع شود، حال این سوال مطرح است می‌گردد که آیا گزارشگری مالی موجود، اطلاعات مورد نیاز و با کیفیت بالا را در اختیار استفاده‌کنندگان قرار می‌دهد؟ (اقبال و همکاران، ۲۰۱۹). به همین دلیل نقش حسابرسی به عنوان ابزاری در راستای اعتمادبخشی به کیفیت گزارشات مالی حائز اهمیت می‌شود؛ چه آنکه یک گزارش حسابرسی

معتبر، دقیق و قابل استناد، به احتمال زیاد زمینه سوء استفاده های مدیریتی را در زمینه های مختلف منجمله مدیریت سود کاهش خواهد داد.

بدین ترتیب آنچه از منظر نخست می توان به آن دست یافت آن است که کیفیت بالاتر حسابرسی زمینه ساز کنترل مدیریت سود خواهد شد. با این وجود به دلایل متعددی مانند حضور دولت در بازار سرمایه کشورهای در حال توسعه (مانند ایران) و همچنین حضور مدیرانی با ارتباطات سیاسی در ترکیب هیئت مدیره، می تواند این مسئله را متاثر سازد (الحادب و کالچر، ۲۰۲۳). بنابراین به دلیل ابهام موجود در فضای بازار سرمایه کشور، چگونگی تاثیر حسابرسی با کیفیت بر کنترل مدیریت سود مسئله ای است که نیاز به تحقیقات بیشتر را می طلبد.

از سویی نظر به ساختار، استراتژی و عملکرد متفاوت شرکت های استراتژیک در مقایسه با شرکت های غیراستراتژیک، هیچ اطلاع واثقی در خصوص چندوچون و کیفیت تاثیرگذاری حسابرسی مناسب بر مدیریت سود این شرکت ها در دست نیست. اگرچه به نظر می آید که به دلیل حساسیت عملکرد شرکت های استراتژیک، مسئله کیفیت حسابرسی در این شرکتها مستلزم حساسیت بالاتری است.

بر این اساس و با این رویکرد، مسئله اصلی این پژوهش این است که آیا مدیریت سود و در شرکتهایی با کیفیت حسابرسی بالاتر کاهش می یابد یا خیر. علاوه بر این، استراتژیک بودن شرکت چه تاثیری بر رابطه بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود دارد؟

۲- مبانی نظری تحقیق

۲-۱- مفهوم مدیریت سود

بنیش (۲۰۰۱) معتقد است که در مورد تعریف مدیریت سود، توافق عمومی وجود ندارد و به عنوان نمونه چند تعریف مختلف از مدیریت سود را به شرح زیر بیان می کند:

«مدیریت سود یعنی فرآیند انجام گام های عمدی در چارچوب اصول پذیرفته شده حسابداری که مدیران را قادر می سازد تا سود گزارش شده را به سطح مطلوب خودشان برسانند» (دیویدسون، استیکنی و ویل، ۱۹۸۷ اشاره شده در شیپر، ۱۹۸۹). در واقع می توان گفت،

مدیریت سود مداخله‌ی هدفمند در فرآیند گزارشگری مالی برون سازمانی به منظور کسب بعضی منافع شخصی است (شیپر، ۱۹۸۹).

مدیریت یا دستکاری سود، اغلب به‌عنوان گزارش نادرست سطح عملکرد اقتصادی شرکت توسط افراد درون سازمانی به ویژه مدیریت تعریف می‌شود که با هدف گمراه کردن ذینفعان و یا تاثیرگذاری بر پیامدهای قراردادی (نتایج قراردادهای مبتنی بر ارقام حسابداری گزارش شده) صورت می‌گیرد (هیلی و والن، ۱۹۹۹).

در تعریف اخیر، به دو شیوه‌ی انجام مدیریت سود اشاره شده است:

روش اول، مدیریت سود از طریق دستکاری اقلام تعهدی است که این روش تاثیر مستقیمی بر روی وجه نقد شرکت ندارد. در مدیریت سود با استفاده از اقلام تعهدی، فعالیت‌های شرکت دستکاری نمی‌شوند بلکه تنها نتیجه فعالیت‌های انجام شده به صورتی نادرست ارایه می‌شوند.

روش دوم، مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی بنگاه اقتصادی است. در این روش، مدیریت برای رسیدن به سطح سود مورد نظر، برخی فعالیت‌های تاثیرگذار بر سود را دستکاری می‌کند. دستکاری فعالیت‌های واقعی، روی جریان وجه نقد و برخی مواقع روی اقلام تعهدی اثر مستقیم دارد (دجو و شراند، ۲۰۰۴).

۲-۲- کیفیت حسابرسی

مفهوم کیفیت حسابرسی، یکی از اجزای کیفیت گزارشگری مالی است. منظور از کیفیت گزارشگری مالی این است که تا چه اندازه گزارشهای مالی اقتصاد زیربنایی شرکت را به طور منصفانه نشان میدهند (دیفوند و ژانگ، ۲۰۱۴).

از کیفیت حسابرسی تعریف‌های گوناگونی کرده‌اند. در ادبیات حرفه‌ای کیفیت حسابرسی در رابطه با میزان رعایت استاندارد های حسابرسی مربوطه تعریف می‌شود. در مقابل پژوهشگران حسابداری ابعادی چندگانه برای کیفیت حسابرسی قائلند و این ابعاد اغلب به تعاریفی که ظاهری متفاوت دارند منجر می‌شود عمومی‌ترین تعریف‌ها از کیفیت حسابرسی عناصر زیر را در بر می‌گیرد (ایزدی نیا و میرزایی، ۱۳۹۴):

- احتمال وجود اشتباهات عمده در صورت های مالی که حسابرس بتواند آنها را کشف و گزارش کند.
- احتمال این که حسابرس برای صورت های مالی حاوی اشتباهات با اهمیت گزارش مشروط صادر نکند
- سنجه ای برای توان حسابرس در کاهش اشتباهات و تعریفات جانبدارانه و بهبود کیفیت داده های حسابداری

۲-۳- چارچوب کیفیت حسابرسی

وجود اطلاعات مالی شفاف و قابل اتکا که محصول یک سیستم گزارشگری جامع و مناسب باشد، از ارکان اصلی ارزیابی وضعیت و عملکرد یک شرکت و تصمیمگیری در مورد مبادله اوراق بهادار منتشره از سوی آن به حساب می آید. در جوامع حرفه ای امروز، از دید استفاده کنندگان، اطلاعاتی قابل اتکا، تلقی میشوند که یک سازمان مستقل بر فرآیند گزارشگری شرکتها و مرکز ثقل این فرآیند، یعنی صورتهای مالی نظارت نماید. نمونه ای از این گونه سازمانهای مستقل، مؤسسات حسابرسی میباشند که بیشتر در واحدهای تجاری، ساختار کنترل داخلی و محصول نهایی این سیستم کنترل داخلی، یعنی صورتهای مالی را مورد بررسی و نظارت قرار میدهند (جعفری لاریجانی و همکاران، ۱۳۹۳).

۲-۴- صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک

بر اساس نظریه رشد نامتوازن، هیچ کشور در حال توسعه ای وجود ندارد که به اندازه کافی سرمایه فیزیکی و دیگر منابع را در اختیار داشته باشد و بتواند آنها را به طور همزمان در تمام بخشهای اقتصادی به جریان بیندازد. در این صورت، سرمایه گذاری در آن دسته از صنایع و بخشهای استراتژیک که به دلیل تکنولوژی خود و روابط ناشی از آن باعث ایجاد رشد در سایر بخشها می شوند، فرصت را برای سرمایه گذاری در بخشهای دیگر هموار خواهد کرد. اتفاق نظر چندانی در مورد راه های تشخیص بخشهای کلیدی و صنایع حساس وجود ندارد اما وجود این توافق کلی که ایجاد انگیزه تغییر فرآیندهای اقتصادی، در ابتدا اغلب توسط شمار اندکی از بخشها و صنایع صورت میگیرد، مسلم است و در نتیجه، آن بخشهایی از اقتصاد که به

دلیل وابستگی فنی نزدیک، در وضعیتی قرار دارند که باعث برانگیختن یا ایجاد رشد در دیگر بخش ها می گردند و دستیابی به سطوح درآمد و تولید بیشتر را امکان پذیر می کنند، بخشها یا صنایع راهبردی (استراتژیک)، نامیده می شوند (جهانگرد، ۱۳۸۰).

از نظر لالوماس، بخشهای راهبردی بخشهایی با پیوندهای فراز و نشیب قوی در اقتصاد می باشند که رابطه متقابل با یکدیگر دارند و می توانند محرکی برای توسعه اقتصادی باشند (اسفندیاری، ۱۳۹۱).

به نظر پرو، واحد استراتژیک، واحدی تولیدی است که با آثار انتشار یا توقیفی که بر روی واحدهای دیگر به نحو برگشت پذیر، ابعاد آنها را افزایش و ساختار آنها را تغییر می دهد و پیشرفت اقتصادی آنها را برمی انگیزد و همچنین موجب تسهیل رشد آنها می گردد (همان).

۳- پیشینه تحقیق

الحادب کالچر (۲۰۲۳)، در تحقیقی به بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود با توجه به نقش استراتژیک بودن شرکت پرداخته است. این تحقیق یک پژوهش به شیوه همبستگی است که جزو تحقیقات کاربردی محسوب می شود که با استفاده از رگرسیون خطی انجام شده است. نتایج به دست آمده از این تحقیق نشان از آن دارد که استفاده از موسسات حسابرسی بزرگ با افزایش کیفیت حسابرسی تاثیر مطلوبی بر کنترل بروز رفتارهای سوئی مانند مدیریت سود برجای میگذارد. همچنین مشخص شد که این تاثیر در شرکتهای استراتژیک قویتر از شرکتهای غیراستراتژیک است.

غفران و همکاران (۲۰۲۲)، در تحقیقی به بررسی تاثیر تضعیف کیفیت حسابرسی بر اثر وجود کمیته حسابرسی با اعضای با مشغله زیاد بر کنترل مدیریت سود پرداختند. در این تحقیق محققان تأثیر مشغله کمیته حسابرسی بر مدیریت سود در شرکتهای FTSE350 را بین سالهای ۲۰۰۷ و ۲۰۱۳ بررسی کردند، دوره‌ای که شامل بحران مالی جهانی و پیامدهای فوری آن می‌شود. با استفاده از طیف وسیعی از معیارهای مشغله کاری و بررسی تأثیر بر ارقام تعهدی و مدیریت سود واقعی، آنها دریافتند که مشغله اعضای کمیته حسابرسی تأثیر منفی بر کیفیت

سود دارد، که نشان می‌دهد اعضای که تعداد کرسی‌های هیئت مدیره بیشتری دارند، نظارت ضعیفتری بر مدیرانی با تمایل بیشتر به مدیریت سود دارند.

برایان (۲۰۱۷)، در پژوهش خود تحت عنوان « بررسی رابطه‌ی بین نیروی کار سازماندهی شده، کیفیت حسابرسی و کنترل داخلی»، به این نتیجه رسید که قدرت اتحادیه با کیفیت حسابرسی بالاتر و کنترل داخلی بهتر مرتبط است. به طور خاص، وی نتیجه گرفت که قدرت اتحادیه با هزینه‌های حسابرسی بالاتر، ضعف‌های حسابرسی کمتر و ضعف‌های کنترل داخلی کمتر مرتبط است.

لنارد و همکاران (۲۰۱۶)، در تحقیق خود که در قالب بررسی شرکت‌های فعال در کشور آمریکا در خلال سال‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۰ بوده است به وجود رابطه مثبت و معناداری میان ضعف‌های کنترل داخلی و دستکاری فعالیت‌های واقعی پی بردند.

چیمین (۲۰۱۱)، در مطالعه خود به این نتیجه رسید که شرکت‌ها در سه ماه پایان سال، از طریق دستکاری فعالیت‌های واقعی نظیر کاهش قیمت به منظور تسریع موقتی فروش، اقدام به برآورده ساختن اهداف سود می‌نمایند. همچنین، شرکت‌ها در موقعیت‌های رقابتی نسبت به انگیزه‌های مدیریت سود، عکس‌العمل بیشتری نشان می‌دهند.

کوهن و زاروین (۲۰۱۰)، با بررسی هر دو نوع مدیریت سود دریافتند که مدیران در زمان عرضه فصلی سهام، اغلب درگیر مدیریت سود واقعی هستند و کاهش عملکرد در زمان عرضه فصلی سهام بیشتر در نتیجه مدیریت سود از طریق فعالیت‌های واقعی است تا مدیریت سود از طریق اقلام تعهدی، زیرا دستکاری فعالیت‌های واقعی پیامدهای اقتصادی واقعی به همراه دارد.

ذاکر حسینی (۱۴۰۲)، در تحقیق و پژوهشی به بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران پرداخته است. به زعم و برداشت این محقق کیفیت حسابرسی مستقل بر میزان راستی، درستی و صحت صورتهای مالی و اطلاعات مالی تاثیرگذار است. در این مقاله، ارتباط کیفیت حسابرسی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان هدف پژوهش بررسی شده است. بدین منظور، ۱۲۰ شرکت در طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ بر اساس مدل رگرسیونی چندگانه تحلیل

شدند. جهت تجزیه و تحلیل از نرم افزار Eviews کمک گرفته شده است. نتایج تحلیلی آزمون فرضیه ها نشان می دهد که رابطه معناداری بین دوره تصدی و تخصص حسابرس با مدیریت سود وجود ندارد. در صورتیکه اگر از اندازه و استقلال حسابرسی به عنوان معیارهای کیفیت حسابرسی استفاده شود رابطه مثبت و معناداری مابین اندازه و استقلال حسابرس با مدیریت سود وجود دارد.

کاویانپور (۱۴۰۰)، در تحقیقی به بررسی تاثیر کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود از طریق دستکاری فعالیت های واقعی در بازار سرمایه کشور پرداخت. این تحقیق تحقیقی کاربردی به روش همبستگی است که با استفاده از داده های پانلی با تکنیک رگرسیون خطی به بررسی فرضیه های تحقیق پرداخته است. نتایج این مطالعه نشان داده است اندازه حسابرس و همچنین شهرت حسابرس مستقل تاثیر منفی بر بروز مدیریت سود از طریق رفتارهای واقعی بر جای می گذارد.

اردکانی و همکاران (۱۳۹۲)، در تحقیق خود به تبیین وجه تمایز صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. هدف تحقیق حاضر تأکید بر مقوله ساختار مالی و تأثیر آن بر ارزش شرکت با توجه به نوع صنعت می باشد. معیارهای مورد استفاده برای سنجش ساختار مالی در این تحقیق نسبت بدهی ها به دارایی ها و نسبت بدهی های بلند مدت به جمع حقوق صاحبان سهام است که میزان منابعی را که شرکت از طریق بدهی ها تأمین کرده است نشان می دهد. ارزش افزوده نقدی؛ بخش نقدی ثروت ایجاد شده توسط شرکت را نشان می دهد. نتایج تحقیق بیانگر این مطلب است که در هر دو دسته از صنایع استراتژیک و غیر استراتژیک و نیز کل صنایع رابطه معناداری بین ساختار مالی و ارزش افزوده نقدی وجود دارد. همچنین ضرایب تعیین تعدیل شده و ضرایب متغیرهای مستقل در مدل های رگرسیونی نشان می دهد روابط بین ساختار مالی و ارزش افزوده نقدی در صنایع استراتژیک و غیراستراتژیک با یکدیگر تفاوت معناداری دارند.

آقایی و همکاران (۱۳۹۱)، در پژوهش خود تحت عنوان « بررسی رابطه جایگزینی دستکاری فعالیت های واقعی و دستکاری ارقام تعهدی اختیاری» بیان می کنند که بین مدیریت سود

واقعی و مدیریت ارقام تعهدی اختیاری، رابطه جایگزینی وجود دارد؛ به گونه ای که مدیران برای انجام مدیریت سود، مدیریت سود واقعی را قبل از مدیریت ارقام تعهدی اختیاری انتخاب می کنند.

بهارمقدم و حسنی فرد (۱۳۸۹)، رابطه بین دستکاری ارقام واقعی و تعهدی را در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش نمایانگر وجود رابطه منفی معنی داری بین دستکاری ارقام تعهدی با وجوه نقد عملیاتی و تغییرات موجودی کالا بود. به عبارت دیگر بین دستکاری ارقام تعهدی و ارقام واقعی رابطه معنی داری وجود دارد.

۳- فرضیه تحقیق

فرضیه اول: کیفیت حسابداری بر مدیریت سود تاثیر معناداری دارد

فرضیه دوم: استراتژیک بودن شرکت تاثیر معناداری بر رابطه بین کیفیت حسابداری و

مدیریت سود دارد

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. هم چنین تحقیق حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. در این تحقیق هدف، تعیین میزان رابطه بین متغیر هاست. این تحقیق در حوزه تحقیقات اثباتی قرار می گیرد و با توجه به اینکه برای آزمون فرضیات تحقیق از اطلاعات تاریخی استفاده می شود در گروه تحقیقات شبه آزمایشی قرار خواهد گرفت. روش تحقیق از لحاظ نوع استدلال قیاسی - استقرایی است بدین معنی که در مبنای نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعه کتابخانه ای، سایر سایت ها، مقالات در چارچوب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید یا رد فرضیه ها در قالب استقرایی انجام می پذیرد.

۴-۱- هدف تحقیق

بررسی تاثیر کیفیت حسابداری بر مدیریت سود

بررسی تاثیر استراتژیک بودن شرکت بر رابطه بین کیفیت حسابداری و مدیریت سود

۴-۲- قلمرو موضوعی

موضوعی که پژوهش در حیطه آن به کنکاش می پردازد، بررسی ارتباط بین کیفیت حسابرسی و فعالیت های مربوط به حوزه مدیریت سود است.

قلمرو زمانی

قلمرو زمانی این پژوهش پنج سال از سال ۱۳۹۷ تا سال ۱۴۰۱ می باشد.

قلمرو مکانی

قلمرو پژوهش از نظر مکانی، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

۴-۳- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری پژوهش عبارت است از کلیه شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. روش نمونه گیری در پژوهش حاضر روش حذف سیستماتیک می باشد که با توجه به محدودیت های زیر تعدادی از شرکت ها از کل جامعه مورد بررسی حذف می گردند و نمونه آماری بدست می آید. برای جامعه مورد پژوهش محدودیتهای زیر را جهت تعیین نمونه آماری، اعمال می گردد:

۱. شرکت های حذف شده از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا کنون
۲. شرکت هایی که جزء صنایع سرمایه گذاری، واسطه گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ می باشد.
۳. شرکت هایی که تغییر سال مالی داشته اند
۴. شرکت هایی که دارای وقفه معاملاتی بیشتر از سه ماه باشند.
۵. شرکت هایی که تاریخ سال مالی آنها منتهی به ۱۲/۲۹ نمی باشد با توجه به دوره مورد تحقیق تعداد نمونه بصورت زیر می باشد:

جدول ۱: انتخاب شرکت نمونه

تعداد	شرح
۵۲۴	تعداد کل شرکت های پذیرفته شده در بورس تا ابتدای سال ۱۳۹۷
	کسر می شود:

۸۹	تعداد شرکت های حذف شده از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا کنون
۸۸	تعداد شرکت هایی که جزء صنایع سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ می باشد.
۴۹	تعداد شرکت هایی که تغییر سال مالی داشته اند
۹۵	تعداد شرکت هایی که دارای وقفه معاملاتی بیشتر از سه ماه باشند و یا اطلاعات کامل آنها در دسترس نباشد
۸۹	تعداد شرکت هایی که تاریخ سال مالی آنها منتهی به ۱۲/۲۹ نمی باشد
۱۱۴	تعداد نمونه آماری

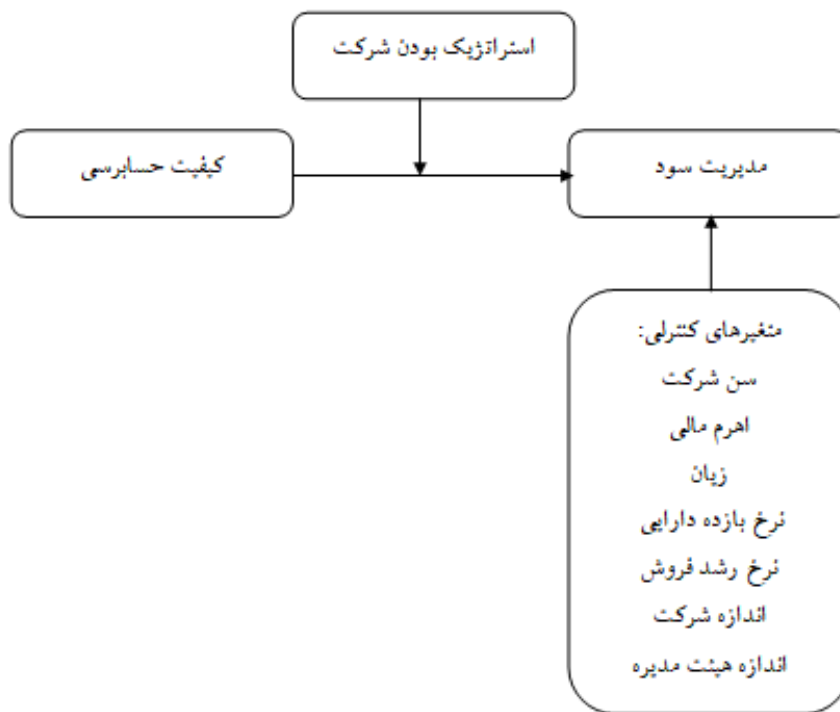
لذا با توجه به محدودیتهای فوق تعداد نمونه های شرکت برابر با ۱۱۴ شرکت می باشد.

۴-۴- روش‌ها و ابزار گردآوری اطلاعات:

جهت گردآوری اطلاعات در خصوص تبیین ادبیات پژوهش، از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی استفاده گردیده و برای دستیابی به داده‌های مورد نظر برای پردازش فرضیه‌های پژوهش، از اطلاعات موجود در صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با مراجعه به سایت رسمی بورس اوراق بهادار تهران، استفاده شده است. ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش، بانک‌های اطلاعاتی، اطلاعات استخراج شده از بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه‌ها، مقالات داخلی و خارجی و منابع اینترنتی معتبر و نرم افزار رهاوردنویس می‌باشد.

۴-۵- مدل و نحوه اندازه گیری متغیرها:

برای بررسی فرضیه های تحقیق از مدل مفهومی زیر استفاده خواهد شد:



$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_2 \text{Big}_{i,t} + \alpha_1 \text{IND}_{i,t} + \alpha_3 (\text{Big} * \text{IND})_{i,t} + \sum \text{Control}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

۵- تجزیه و تحلیل آماری :

۵-۱- آمار توصیفی

بدین ترتیب آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول زیر مشخص شده اند و

جدول ۲: شاخص های توصیفی متغیرهای پژوهش

شاخص آماری					نماد	متغیر
انحراف معیار	میانه	میانگین	حداقل	حداکثر		
۰/۷۹	۰/۱۸	۰/۲۲	-۰/۶۳	۰/۷۲	EM	مدیریت سود
۰/۲۳	۰	۰/۴۴	۰	۱	Big	کیفیت حسابداری
۰/۲۶	۱	۰/۵۳	۰	۱	IND	استراتژیک بودن شرکت
۰/۹۱	۲/۲۶	۲/۳۵	۰/۸۳	۳/۱۳	Age	سن شرکت
۰/۳۲	۰/۳۷	۰/۴۱	۰/۰۸	۰/۷۹	Lev	اهرم مالی

زیان	Loos	۱	۰	۰/۳۹	۰	۰/۳۴
نرخ بازده دارایی	Roa	۰/۶۰	-۰/۳۰	۰/۱۴	۰/۱۲	۰/۴۹
نرخ رشد فروش	Grw	۴/۶۹	-۰/۷۹	۱/۹۳	۱/۴۲	۰/۹۸
اندازه شرکت	Size	۶/۲۷	۸/۱۳	۴/۴۰	۴/۳۵	۱/۳۹
اندازه هیئت مدیره	Bsize	۷	۵	۵/۱۹	۵	۰/۱۸

۲-۵- آمار استنباطی

۱-۲-۵- خود همبستگی پیاپی

در آمار، آماره دوربین-واتسن یک آماره آزمون میباشد که برای بررسی وجود خود همبستگی بین باقیمانده ها در تحلیل رگرسیون استفاده می گردد. مقدار این آماره همواره بین ۰ تا ۴ قرار میگیرد که آستانه های مورد پذیرش آن به صورت زیر است:

مقدار ۲ برای این آماره نشانگر عدم وجود خود همبستگی میباشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده ها در تحلیل رگرسیون می باشد. دامنه مطلوب این آماره بین ۱/۵ تا ۲/۵ است. لازم به ذکر است مقدار آماره آزمون اگر کمتر از ۱ یا بیشتر از ۳ باشد زنگ هشدار برای وجود خود همبستگی مثبت یا منفی بین باقیمانده می باشد. بر اساس نتایج، وجود خودهمبستگی پیاپی در رگرسیون مدل اول منتفی است.

جدول ۳: آزمون خودهمبستگی پیاپی

شاخص	نماد	آماره شاخص
دوربین واتسون	Dorbin-watson	۱/۹۰

۲-۲-۵- ناهمسانی واریانس

یکی از موضوعات مهمی که در اقتصاد سنجی با آن برخورد می شود موضوع واریانس ناهمسانی است. واریانس ناهمسانی به این معناست که در تخمین مدل رگرسیون مقادیر جملات خطا دارای واریانسهای نابرابر هستند.

در واقع در تخمین رگرسیون که با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی انجام می شود ابتدا فرض می شود که تمامی جملات خطا دارای واریانسهای برابر هستند و بعد از آن که مدل

تخمین زده شد، با استفاده از یک سری روش‌ها و تکنیک‌ها به بررسی این فرض پرداخته می‌شود که آیا واقعاً در مدل واریانس همسانی وجود ندارد؟ برای این منظور از آزمون ال. ام. آرچ استفاده می‌شود. بر طبق نتایج با تایید فرض صفر، وجود مشکل ناهمسانی واریانس منتفی است.

جدول ۴: آزمون ناهمسانی واریانس

آزمون	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری آماره آزمون
ال. ام. آرچ	L.M.Arch	۰/۲۸	۰/۷۷۳۶

۵-۲-۳- کفایت کلی مدل

سرانجام اینکه به منظور بررسی کفایت کلی مدل، از آزمون F استفاده می‌شود. اساس این آزمون بر نگرش کلی به فرآیند تحلیل بوده و نیکویی کلی برازش را مورد بررسی قرار می‌دهد. با توجه به نتایج مندرج در جدول، به دلیلی رد فرض صفر آزمون، می‌توان به قطعیت از نیکویی برازش و کفایت کلی آن اطمینان حاصل کرد.

جدول ۵: آزمون کفایت کلی مدل

آزمون	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری آماره آزمون
فیشر	F	۱۲/۸۸	۰/۰۰۰

با توجه به تامین تمامی شرایط لازم می‌توان از برازش صورت گرفته جهت تفسیر فرضیه استفاده کرد. لازم به ذکر است به جهت ترکیبی بودن داده‌ها، ضرورت دارد تا روش برآورد نیز مشخص گردد که برای این منظور دو آزمون لیمر و هاسمن تعریف شده‌اند.

۵-۲-۴- بررسی همخطی متغیرها

در اقتصادسنجی همخطی چندگانه زمانی اتفاق می‌افتد که دو یا بیش از دو متغیر توضیح دهنده (مستقل) در یک تحلیل رگرسیون چندمتغیره نسبت به یکدیگر از همبستگی بالایی برخوردار باشند... همخطی کمابیش در همه مدل‌های رگرسیون موجود است؛ آنچه که مهم است شدت همخطی بین متغیرهای مستقل است. وجود «همخطی کامل» موجب

نقض فرض‌های کلاسیک مدل رگرسیون می‌شود. در این تحقیق برای بررسی این موضوع از آزمون وایف استفاده شده است و با توجه به اینکه آماره این آزمون در کلیه موارد از عدد ۵ کوچکتر است، وجود همخطی شدید منتفی است.

جدول ۶: آزمون همخطی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	آزمون: وی آی اف
کیفیت حساسی	Big	۱/۰۹
استراتژیک بودن شرکت	IND	۱/۰۲
سن شرکت	Age	۱/۰۸
اهرم مالی	Lev	۱/۰۰۹
زیان	Loos	۱/۱۴
نرخ بازده دارایی	Roa	۱/۰۶
نرخ رشد فروش	Grw	۱/۲۲
اندازه شرکت	Size	۱/۸۹
اندازه هیئت مدیره	Bsize	۱/۰۱

۵-۲-۵- آزمون لیمر

اولین گام در تخمین‌های مدل‌های ترکیبی تعیین نمودن قیود وارد شده بر مدل اقتصادسنجی است. به عبارت دیگر ابتدا باید مشخص کنیم که رابطه رگرسیونی در نمونه مورد بررسی دارای عرض از مبدأهای ناهمگن و شیب همگن است یا اینکه فرضیه عرض از مبدأهای مشترک و شیب مشترک در بین مقاطع (مدل داده‌های تلفیقی) پذیرفته می‌شود. بدین منظور آزمون لیمر مورد استفاده قرار می‌گیرد. بر اساس نتیجه به دست آمده با رد فرض صفر، می‌توان بیان داشت که داده‌ها از نوع داده‌های تابلویی (عرض از مبدأ در تمام مقاطع برابر هستند) می‌باشد.

جدول ۷: آزمون انتخاب بین داده‌های پانلی یا پولینگ

آزمون	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری آماره آزمون
لیمر	F	۶/۶۹	۰/۰۰۰

۵-۲-۶- آزمون هاسمن

بر اساس نتیجه آزمون لیمر و به دلیل تلفیقی بودن داده ها لازم است تا با انجام آزمون هاسمن نسبت به تعیین یکی از دو روش اثرات ثابت یا تصادفی اقدام نمود. بر اساس نتیجه به دست آمده از این آزمون، فرض صفر آزمون رد شده و نتیجه گرفته می شود که داده ها از نوع تلفیقی با اثرات ثابت هستند.

جدول ۸: آزمون انتخاب بین اثرات ثابت یا اثرات تصادفی

آزمون	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری آماره آزمون
هاسمن	H	۲۲/۶۵	۰/۰۰۰

۵-۲-۷- بررسی نتایج رگرسیون (آزمون معناداری ضرایب)

پس از انجام آزمونهای لازم برای سنجش مناسب بودن رگرسیون انجام شده و تعیین الگوی برآورد، می توان نسبت به بررسی روابط مورد نظر تحقیقی با استفاده از آزمون t اقدام نمود. نتایج در جدول زیر به نمایش درآمده اند.

جدول ۹: آزمون معناداری ضرایب

متغیر وابسته مدیریت سود				
متغیر	نماد	ضریب	آماره t	سطح معناداری
عرض از مبدا	C	۰/۲۰	۳/۰۹	۰/۰۰۶۱
کیفیت حسابرسی	Big	-۰/۴۴	-۴/۹۹	۰/۰۰۰
استراتژیک بودن شرکت	IND	-۰/۳۷	-۴/۶۰	۰/۰۰۰
کیفیت حسابرسی ضریبدر استراتژیک بودن شرکت	MOD	۰/۲۸	۳/۶۵	۰/۰۰۳۰
سن شرکت	Age	۰/۰۲	۱/۶۹	۰/۰۹۰۵
اهرم مالی	Lev	۰/۲۶	۲/۰۹	۰/۰۲۶۸
زیان	Loos	۰/۳۹	۲/۷۰	۰/۰۱۰۹
نرخ بازده دارایی	Roa	-۰/۱۹	-۲/۹۸	۰/۰۰۸۶
نرخ رشد فروش	Grw	-۰/۲۷	-۱/۹۵	۰/۰۲۹۹
اندازه شرکت	Size	۰/۰۳	۱/۱۱	۰/۳۵۰۸

اندازه هیئت مدیره	Bsize	۰/۰۲	۱/۲۶	۰/۱۰۰۸
-------------------	-------	------	------	--------

۶- بحث و بررسی و نتیجه گیری

با توجه به نتایج به دست آمده تحلیل فرضه های تحقیق به صورت زیر خواهد بود:

الف) تحلیل فرضیه اول:

با توجه به آنچه در نتایج به دست آمده قابل مشاهده است، متغیر مستقل (کیفیت حساسی) دارای ضریب منفی (۰/۴۴-) و معنادار (۰/۰۰۰) است. بنابراین با تایید فرضیه اول تحقیق، می توان اینگونه نتیجه گرفت که کیفیت حساسی در سطح اطمینان ۰/۹۹ دارای تاثیر منفی و معناداری بر مدیریت سود فرصت طلبانه است. بدین معنا که با افزایش کیفیت حساسی می توان انتظار داشت که احتمال بروز مدیریت سود کاهش یابد.

ب) تحلیل فرضیه دوم:

با توجه به آنچه در نتایج به دست آمده قابل مشاهده است، شاخص تعدیلگر (کیفیت حساسی) ضریب استراتژیک بود شرکت) دارای ضریب مثبت (۰/۲۸) و معنادار (۰/۰۰۳۰) است. بنابراین ضمن تاصر فرضیه دوم تحقیق، می توان اینگونه نتیجه گرفت که استراتژیک بودن شرکت در سطح اطمینان ۰/۹۹ دارای تاثیر تعدیلگر افزایشی بر رابطه منفی بین کیفیت حساسی و مدیریت سود فرصت طلبانه است. بدین معنا که استراتژیک بودن شرکت، تاثیر منفی کیفیت حساسی بر احتمال بروز مدیریت سود را تقویت می کند.

بر اساس یافته های فصل قبل، طبق آنچه در جدول ۵-۱ نشان داده شده است، با رد فرض صفر در هر دو فرضیه، می توان گفت که هر دو فرضیه پژوهش مورد تایید قرار گرفته اند.

جدول ۱۰- خلاصه یافته های تحقیق

نتایج	فرضیات تحقیق
رد H_0	فرضیه نخست: کیفیت حساسی بر مدیریت سود فرصت طلبانه تاثیر معناداری دارد
رد H_0	فرضیه دوم: استراتژیک بودن شرکت تاثیر تعدیلگر معناداری بر رابطه بین کیفیت حساسی و مدیریت سود فرصت طلبانه دارد

بر اساس یافته های فرضیه اول پژوهش، استفاده از سازمان حسابرسی به عنوان حسابرس مستقل با افزایش سطح کیفیت حسابرسی، باعث کاهش احتمال بروز مدیریت سود فرصت طلبانه می شود. این مسئله به این دلیل است که سازمانهای بزرگتر به علت منزلت و جایگاهی دارند تمایل دارند تا شهرت و اعتبار تخصصی خود را حفظ نمایند و از این رو احتمالاً کیفیت حسابرسی صورتهای مالی آنها بالاتر و بیشتر نیز خواهد بود. وجود چنین حسابرسی برای بررسی صورتهای مالی شرکتها باعث می شود تا مدیران از دست زدن به فعالیت های سودجویانه و فرصت طلبانه خود داری کنند. کلاچر و الحادب (۲۰۲۳)، صالحی و همکاران (۱۳۹۶) و ذاکر حسینی (۱۴۰۲)، نیز در پژوهش های خود به نتیجه مشابهی دست یافته اند. به اعتقاد آنها نیز سازمانهای حسابرسی قویتر با کیفیت حسابرسی بالاتر، اهرم فشاری برای مدیران شرکتها به منظور پرهیز از رفتارهای سودجویانه هستند.

در عین حال بخش دوم تحقیق (فرضیه دوم) نشان میدهد که استراتژیک بودن شرکت باعث می شود تا تاثیر منفی کیفیت حسابرسی بر مدیریت سود تقویت شود.

در این زمینه می توان گفت که به دلیل آنکه شرکتهای استراتژیک شرکتهایی بزرگ و معتبر با مالکان نهادی قوی هستند، قدرت نظارت و کنترل بر مدیران در این شرکتها بالاست و این امر خود می تواند عاملی برای پیشگیری یا کاهش رفتارهای فرصت طلبانه مدیران به واسطه نظارت دقیقتر بر عملکرد مدیران باشد. این بخش از یافته به دلیل آنکه به صورت انحصاری در این تحقیق مورد بررسی قرار گرفته است فاقد نمونه مشابهی برای مقایسه است.

تنها تحقیق مشابه در این زمینه مطالعه کلاچر و الحادب (۲۰۲۳)، است که به نتایج مشابهی با تحقیق حاضر دست یافته است. نتایج به دست آمده از تحقیق این دو محقق نشان از آن دارد که استفاده از موسسات حسابرسی بزرگ با افزایش کیفیت حسابرسی تاثیر مطلوبی بر کنترل بروز رفتارهای سوئی مانند مدیریت سود برجای میگذارد. همچنین مشخص شد که این تاثیر در شرکتهای استراتژیک قویتر از شرکتهای غیراستراتژیک است.

۷- منابع

آذر، عادل و مؤمنی، محمد (۱۳۸۷)، آمار و کاربرد آن در مدیریت، تهران: انتشارات سمت.

اردکانی، سعید؛ حیرانی، فروغ و دهقان، محسن (۱۳۹۲)، تبیین وجه تمایز صنایع استراتژیک و غیر استراتژیک بورس اوراق بهادار تهران با تاکید بر ساختار سرمایه و ارزش افزوده نقدی، دانش سرمایه گذاری، شماره ۵، صص ۱۶۲-۱۴۵

الی، صمد و حسن یوسفی، ۱۳۸۱، سنجش بهره وری به روش شاخص مال م کوئیست، سومین همایش کیفیت و بهره وری در صنعت برق، تهران، شرکت متن، پژوهشگاه نیرو،

http://www.civilica.com/Paper-CQPEI03-CQPEI03_020.html

اربابیان، علی اکبر و گرایلی، صفر (۱۳۹۰)، بررسی تأثیر ساختار بر سودآوری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز مدیریت، شماره ۳۳، صص ۱۷۵-۱۵۹

اصفهانی، میرمهدی (۱۳۷۵)، طراحی شاخصهای ارزیابی و تحلیل بهره وری بر مبنای ارزش افزوده، مجموعه مقالات دومین کنگره ملی بهره وری، سازمان ملی بهره وری، ایران، تهران

دیانتی، زهرا، رضانی، مریم (۱۳۹۲)، تاثیر سرمایه فکری بر کیفیت اطلاعات مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه مطالعات مالی، ش ۱۸، صص ۴۷ - ۳۱

دستگیر، محسن، اخلاقی، حسنعلی (۱۳۹۳)، تاثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی، پژوهش های مالی و حسابداری، ش ۲۱، صص ۳۲-۱

رستمی، علی اصغر، احمدیان، وحید (۱۳۹۳)، سرمایه فکری و ثروت سهامداران، پژوهش های حسابداری و مالی، ش ۲۰، صص ۱۱۶-۸۳

پور زمانی، زهرا، جهانشاد، آزیتا (۱۳۹۴)، تأثیر سرمایه فکری بر ارزش بازار، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ش ۶۸، صص ۳۰ - ۱۷

سازمان ملی بهره وری (۱۳۹۵)، گزارش شاخص های عملکرد از سال ۱۳۵۲ تا ۱۳۹۳ ستایش، محمدحسین، کاظم نژاد، مصطفی (۱۳۸۸)، روش های اندازه گیری و گزارشگری خارجی سرمایه فکری، ماهنامه حسابداری، شماره ۲۰۷، ص ۵۸.

شرافت، ابوالفضل و احمد وطن خواه تفتی، ۱۳۹۲، اندازه گیری ارزش افزوده به عنوان مبنای محاسبه عملکرد در سازمان های پروژه محور، دهمین کنفرانس بین المللی مهندسی صنایع، تهران، انجمن

مهندسی صنایع ایران، دانشگاه صنعتی امیر کبیر، http://www.civilica.com/Paper-IIEC10-IIEC10_327.html

[IIEC10-IIEC10_327.html](http://www.civilica.com/Paper-IIEC10-IIEC10_327.html)

قائمی، محمد حسین و حمیدی، سلمان (۱۳۹۰)، رابطه بین شاخص های مالی و شاخص های بهره وری، مجله حسابرسی، شماره ۵۲، صص ۵-۱

- قلیچ لی، بهروز، مشبکی، اصغر (۱۳۸۵)، نقش سرمایه اجتماعی در ایجاد سرمایه فکری در سازمان، مطالعه دو شرکت خودروسازی، فصلنامه دانش مدیریت، شماره ۷۵، صص ۱۲۵-۱۴۷
- مازی، محمد، ابراهیمی، شهلا، (۱۳۹۰)، بررسی تجربی نقش اجزای سرمایه فکری در ارزیابی عملیات مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پیشرفتهای حسابداری، دوره سوم، شماره دوم، صص ۳۹-۴۸
- نوری رستمی، علی اصغر و سراجی، حسن، سنجش سرمایه فکری و بررسی رابطه میان سرمایه فکری و ارزش بازار سهام شرکتهای بورس اوراق بهادار، بررسیهای حسابداری و حسابرسی، شماره ۳۹، بهار ۱۳۸۴، صص ۳۷-۵۰
- یحیی زاده فر، محمود؛ شمس، شهاب الدین و لاریمی، سیدجعفر (۱۳۹۳)، رابطه بین ارزش افزوده اقتصادی و سودآوری، بررسی های حسابداری و حسابرسی، شماره ۵۹، صص ۱۲۸-۱۱۳
- Ansari Abdulmehdi and Mohsen Karimi. (2007). Review of financial measures to assess performance of management in creating value for shareholders by focusing on economic criteria, accountant, No.200, pp.11-3
- Bontis, N. (2000). Assessing Knowledge Assets: a review of the Model used to measure Intellectual Capital. Retrieved March 11, 2011 from <http://www.business.queensu.call>.
- Bontis, N., W. C. C. Keow and S. Richardson. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries, *Journal of Intellectual Capital*, 1(1): pp. 85-100.
- Bramhandkar, A., Erickson, S. and Applebee I. (2007). Intellectual Capital and Organizational Performance: an Empirical Study of the Pharmaceutical. *The Electronic Journal of Knowledge Management*. 5(4): pp. 357 – 362.
- Sullivan J PH and Sullivan SPH. (2000). Valuing intangible companies: an intellectual capital approach, *Journal of Intellectual capital*, 1(4): pp.328-340
- Chang, W, Hsieh, J. (2011). The dynamics of intellectual capital in organizational development, *African Journal of Business Management*, 5(6): pp. 2345-2355, 18 March 2011
- Cheng, M.Y., Lin, J.Y., Hsiao, T.Y. and Lin, T. W. (2010). Invested resource, competitive intellectual capital, and corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4): pp. 433-450.
- Clarke, M, Seng, D. and Whiting, R.H (2011). Intellectual Capital and Firm Performance in Australia, Department of Accountancy and Business Law, University of Otago PO Box 56, Dunedin New Zealand
- Guthrie, J, Petty, R and Johanson, U. (2001). Sunrise in knowledge economy: managing, measurement and Reporting, accounting, Auditing and Accountability, *Journal*, 14(4): pp. 366-382
- Maditinos, D, Chatzoudes, D, Tsairidis, Ch, Theriou, T. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance, *Journal of Intellectual Capital*, 12(1): pp. 132-151

Mohammad hosein Chizari , Rasool Zare Mehrjardi , Mohammad Mirmohammadi. (2016). The impact of ntellectual capitals of pharmaceutical companies listed in Tehran Stock Exchange on their market performance, *Procedia Economics and Finance* 36 (2016) 291 – 300

Nazari, J.A. (2010). An Investigation of the Relationship between the Intellectual Capital Components and Firm's Financial Performance, Doctoral dissertation, University of Calgary, Canada.

Naser , Mohamed & Mazhar, Ayesha. (2007) , Determinants of Capital Structure Decisions Case of Pakistani Government Owned and private Firms

Ottoson.e,weissenrieder.f.(1996).”cash value added anew method for measuring financial performance”,Gothenburg studies in financial economics ,www.anelda.com

Pao H.T.(2008) , “ A Comparison of Neural Network and Multiple Regression Analysis in Modeling Capital Structure” *Expert systems With Applications*, Vol. 35: 720-727

Philip K. M'Pherson, Stephen Pike. (2001). Accounting, empirical measurement and intellectual capital, *Journal of Intellectual Capital*, 2 (3): pp. 246 – 260

Poor Zamani, Z., Jahanshad, A and Mahmood Abadi, A. (2012). The influence of the Intellectual capital on the market value and the financial operation, the accounting studies, 19(2): pp. 17-30.

Rezvan Hejazi, Malektaj Maleki Oskouei,” The information content of Cash Value Added (CVA) and P/E ratio: Evidence on association with Stock Returns for industrial companies in the Tehran Stock Exchange, *Iranian Accounting & Auditing Review*, Spring 2007,Vol. 14 No. 47, pp 21- 36

Spencer, Barbara, What Should Trade Policy Target? in:Strategic Trade Policy and the New International Economics, Edited by: Paul Krugman, The M.I.T press. 1988